

德拉班兹·阿隆、马罗希·安娜、鲍利兹·亚历山大
(*Drabancz Áron – Marosi Anna – Palicz Alexandr*)

2008年与2020年 信贷危机比较



概述

在这篇研究文章中，我们要寻找2008年危机和2020年新冠病毒危机爆发后匈牙利贷款流程为何以及在何种程度上不同的问题的答案。2008年，财政货币政策缺乏回旋余地，宏观审慎工具缺失，贷款结构一直不健康，导致银行体系出现顺周期行为，信贷紧缩，深化了宏观审慎政策。经济危机。与此同时，2020年的危机给匈牙利带来了更加稳定的宏观经济形势、较低风险的贷款组合和完善的综合监管框架。因此，尽管实体经济低迷，但在后危机时期，贷款组合总体上有所扩大。大额担保和贷款计划以及暂停还款也在有利的信贷发展中发挥了关键作用，辅之以帮助银行维持信贷能力的宏观审慎措施¹。

经济文献杂志 (JEL) 代码: G20, H12

关键词: 新冠病毒危机、贷款、危机管理

引言

2020年初，在全球范围内迅速传播的冠状病毒造成了前所未有的冲击。由于直接的疫情影响、全球供应链的中断和旨在保持社会距离的措施，包括匈牙利在内的世界经济面临供需萎缩（经合组织，2020），在此期间，经济下滑也显现了2008年危机时所表现的程度（KSH，2021）。

德拉班兹·阿隆 (Drabancz Áron) 匈牙利国家银行分析师 (drabancza@mnbn.hu); 马罗希·安娜 (Marosi Anna) 匈牙利国家银行经济分析师, (marosia@mnbn.hu); 鲍利兹·亚历山大 (Palicz Alexandr) 匈牙利国家银行经济分析师 (palicza@mnbn.hu)。

金融体系本质上是顺周期的,即银行的借贷活动和盈利能力随着经济的短期商业周期而变化,甚至“加强”。所有这些都可能导致经济过程更加不稳定并增加经济周期的幅度(Horváth et al., 2002)。就其本质而言,银行系统可能会加深经济衰退。新冠病毒疫情引起的宏观经济冲击通过多种渠道影响信贷市场:受供应链中断和关闭影响的行业(旅游、酒店、娱乐、制造、运输)的需求下降对劳动力产生了不利影响市场和收入;这导致零售投资组合的风险增加。同时,总收入的下降伴随着企业盈利能力的下降,这也可能增加逾期或不良贷款组合。在不确定的环境中,经济主体正在减少对信贷的需求,而银行正在限制其信贷供应以降低其贷款组合的风险。贷款下降和风险成本上升可能对银行盈利能力和资本充足率产生负面影响,并阻碍从衰退中复苏(Darvas, 2013),从而加剧衰退(Borio et al., 2001; Adrian Shin, 2008)。

因此,为使银行体系不因经济冲击而加深经济下滑,保持放贷能力极为重要。当局可以通过财政和货币政策激励措施以及宏观审慎工具来确保这一切。在这项研究中,我们表明与新冠病毒疫情相关的(国内)危机管理与2008年的危机显着不同。虽然在2008年危机期间,由于财政和货币政策以及宏观审慎框架缺乏回旋余地,导致大规模信贷紧缩导致“信贷紧缩”,但在当前危机中贷款继续扩张。

本文的结构如下:在第2章中,我们展示了在新冠病毒疫情爆发时与2008年危机之前相比,匈牙利的宏观经济和信贷市场状况有何不同。第3章涉及企业,第4章涉及零售信贷市场过程。第5章介绍了2008年后宏观审慎框架对新冠病毒疫情的反应,第6章讨论了国内暂停支付的经验。

银行系统风险的形成

2007年夏,始于美国次级抵押贷款市场,并迅速蔓延至发达和新兴市场的危机表明,银行体系是经济健康运行的关键,其失衡会产生严重后果。然而,与2008年的危机相比,新冠病毒疫情爆发后的情况显示出许多不同之处:虽然2007-2008年的金融危机从金融机构的资产负债表蔓延到实体经济,但当前的危机始于实体经济。与2008年之前的时期相比,匈牙利在宏观经济形势稳定(公共债务与GDP比率下降和下降、融资结构稳定、失业率低)的情况下受到疫情冲击的影响(表1)。

表1: 匈牙利一些危机前经济指标的形成

	指标	2008	2019
实体经济表现	GDP增长(与上一年同期相比,)	0.9	4.9
	失业率(15-74岁, %)	7.8	3.3
公共债务与预算	公共债务(占GDP百分比)	71.8	66.3
	中央债务中的外币债务比率(%)	37.4	17.4
	债务中的外债比例(%)	51.4	33.9
	预算余额度(占GDP百分比)	-3.7	-2.0
外部平衡	经常账户余额(占GDP百分比)	-7.1	-0.8
	净外债(占GDP百分比)	52.6	7.9
	毛外债(占GDP百分比)	97.1	53.3

来源: 匈牙利国家银行(2020a)

一个显著的区别是, 与此同时, 国内银行体系的弹性在过去十年中显着提高(表 2)。银行拥有充足的流动性和盈利能力, 以及稳健的资产负债表, 有助于减轻疫情的影响。

表2: 2008年和2019年匈牙利银行体系的一些指标

银行体系的主要指标 (%)	2008	2019
流动资产/所有资产	10	30.9
贷款/存款	152	75
国外资源/总资源	34	12.7
逾期90天以上的贷款率	4.6	2
资本充足率	11.2	20.6
净不良贷款/偿付能力保证金	16	2
股本回报率	11.3	11.6
运营成本比例	2.4	2
外币贷款比例(户)	67	0.5
浮动利率抵押贷款的比例	77.5	48.7
企业信用动态(年/年)	6.5	13.9
居民信贷动态(年/年)	19.1	16.7

注: 基于专家估计的2008年浮动利率抵押贷款的比例。

来源: 匈牙利国家银行(2020a)

在新冠病毒疫情爆发时,私营部门银行贷款存量的结构也比2007-2008年经济危机之前要健康得多,这也有助于减少疫情对信贷市场的影响

与2007-2008年经济危机相比,在新冠病毒爆发之前,企业贷款的构成要好得多。一方面,信贷市场不存在过度的外币(项目)贷款,因此2008年之后不良贷款组合的减少以2015年之前组合的减少为特征(Matolcsy, 2020)。另一方面,部分是上一次危机的遗留问题,企业债务较低,截至2019年底,企业贷款仅占GDP的17.2%,在欧盟中排名第四。

中央银行应对2008年危机的措施在新冠病毒疫情爆发之前形成有利的企业贷款结构方面也发挥了重要作用:2013年6月,中央银行启动了“增长贷款计划”(NHP),以缓解市场混乱,长期固定的优惠利率水平为中小企业提供了可预测性,从而显着提升了企业对信贷的需求;此外,它增加了信贷机构在获取和留住客户方面的竞争,从而提高了放贷意愿并有助于缓解信贷条件。该计划不仅对参与公司施加了可预测的和较低的利息负担,而且通过增加竞争,在降息周期的同时降低了市场贷款利率。

2017年3月31日结束的“增长贷款计划”是中小企业贷款的关键因素:自2013年6月启动以来,近40000家中小微企业获得了超过2.8万亿匈牙利福林的优惠融资。该计划对实现贷款扭亏为盈做出了重大贡献:在“增长贷款计划”推出后,之前每年5-7%的中小企业贷款下降的趋势停止了,并从2015年开始逐渐增加(MNB, 2017)。随后,匈牙利国家银行于2019年初推出了“增长贷款计划固定”(NHP fix)计划,以增加更具可预测性的固定利率产品在投资融资中的份额。在截至2020年5月29日的计划框架内,参与的信贷机构签订了超过5000亿匈牙利福林的贷款或租赁协议,总额超过5000亿福林²。

在2008年危机之前,零售贷款的结构也不健康。比福林贷款的价格条件更优惠的外币贷款将有大量信贷需求的人群引向了以欧元、日元和主要是瑞士法郎为单位的债务,使这一领域面临重大的汇率风险。2008年,有超过三分之二的未偿还零售贷款以外币计价(表2)。

此外,由于银行之间的风险竞争激烈,收入状况不能保证长期偿付能力的债务人也获得了外币贷款。由于合同是在允许银行在期限内单方面更改合同条款的法律环境中创建的,因此债务人除了承担汇率风险外,还承担了利率风险,从而加剧了这种情况(Dancsik et al., 2017)。

所有这些都大大增加了零售投资组合的风险。2008年危机之前基于风险的竞争,随后的危机对劳动力市场产生不利影响,以及由于汇率走弱和银行单边加息导致偿债负担显着增加(MNB, 2012a:46-47),导致该部门出现严重的不良业绩。截至2014年底,逾期抵押贷款占抵押贷款组合总额的四分之一,影响约14万名债务人(Dancsik et al., 2015)。

与此同时,新冠病毒疫情之前存在的家庭投资组合比十二年前要健康得多。一方面,自2015年以来,几乎所有零售贷款都以匈牙利福林计价,保护债务人免受汇率风险。2014年秋季外币和外币消费抵押的福林兑换以及抵押以外

的消费外币和外币贷款的兑换³也起到了重要作用 (详见Dancsik et.al., 2017)。

另一方面, 透明定价受匈牙利2009年第162号法律即《消费者贷款法》和2014年第78号法律即有关前者的修订法 (“公平” 银行法) 的支持, 这一法律使消费者信贷协议的利率发展透明化且因而可追溯, 从而有助于还款的可预测性。

未偿贷款组合对利率冲击的抵御能力也更强: 年内浮动利率产品的发行在新签约抵押贷款市场上几乎停止, 在新冠病毒疫情爆发时, 60% 的未偿还抵押贷款存量是一年以上的固定利率 (MNB, 2021a), 因此分期付款更加可预测。2015年1月1日出台并于2018年10月1日修订的债务制动的法律鼓励借款人选择长期贷款, 而2017年夏推出的合格消费者 “友好型住房贷款计划” 也在这一切中发挥了重要作用。

此外, 与 2008 年的危机相比, 新冠病毒疫情危机后的家庭资产负债表更加强健。尽管自 2008 年经济危机以来, 欧盟整体家庭部门的债务与收入比几乎没有下降 (从 98% 降至 90%), 但国内人口的债务与收入比却大大增加。新冠病毒疫情开始时 (33.4%) 低于 12 年前 (64.3%) (MNB, 2021a)。

这也是由于上一个信贷周期积累的债务减少和有利的收入发展, 但上述于 2015年1月1 日推出的债务控制法律也有效遏制了过度负债: 当前零售贷款的 80% (这些抵押贷款的 70%) 与根据规则签订的合同有关 (MNB, 2021a)。较低的债务导致较少的调整, 从而进一步限制了新冠病毒疫情冲击的影响。

最后, 到2020年12月, 该细分市场的违约率降至 3%, 这一事实表明了零售投资组合的良好质量。当然, 与任何经济冲击一样, 新冠病毒疫情会影响债务人的偿付能力。同时, 为维持还款能力, 匈牙利于2020年3月18日对个人和企业的所有贷款实行暂停还款。

就疫情的经济影响而言, 艺术娱乐休闲、旅游酒店、采矿、加工业和运输存储行业被证明是最脆弱的, 而对后两个部门从业人员的贷款意味着严重的风险: 总体而言, 信用风险增加的零售贷款份额可以估计为 10% (MNB, 2021a)。尽管尚未具体预测暂停期到期后不良贷款可能进入零售贷款市场的比例, 但匈牙利国家银行 (2020a) 估计到该情景结束时的不良率仅为 10%, 即使在非常严重的两年压力轨迹中。

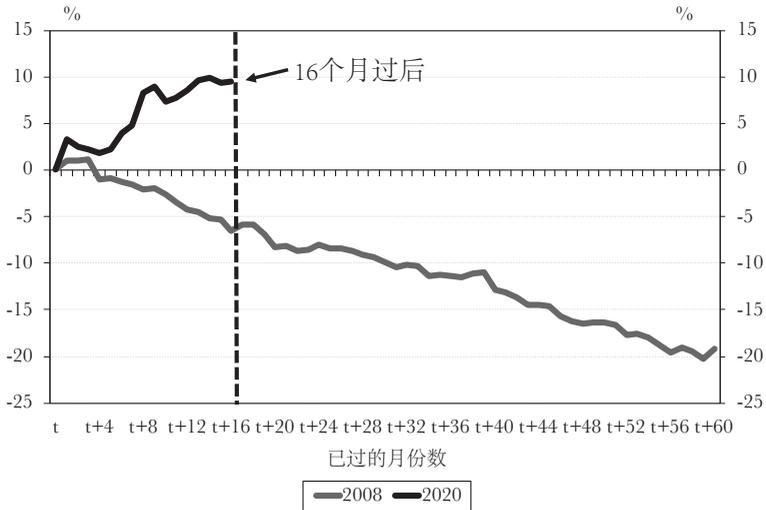
企业贷款

上述有利的宏观金融结构不仅为新冠病毒疫情期间的财政刺激提供了机会, 也为政府和中央银行采取破坏银行体系顺周期功能的信贷市场和宏观审慎措施提供了机会, 即金融和商业周期, 以防止其影响。

除了暂停企业贷款市场外, 已宣布的大额贷款和担保计划最有助于维持信贷活动: 2020年春宣布的政府和中央银行贷款计划总额约为2万亿福林, 而担保

计划1万亿福林，分别是2019后企业贷款的70%和35%（MNB，2020a）。由于大流行的持久性，这些计划已多次扩展和更新，因此对于大多数项目中，企业至少可以使用两倍的原先贷款额度来抵消实体经济所受的不利影响。所有这些都促成了2020年全年企业贷款增长9.4%，这在欧盟国家比较中是第四快的增长动态，与上一次危机相比呈现出更为有利的趋势（图1）。所宣布的支持项目主要以中小企业为重点，因此这一细分市场的年增长率因疫情而下降的幅度要小得多，到2020年底接近14%。

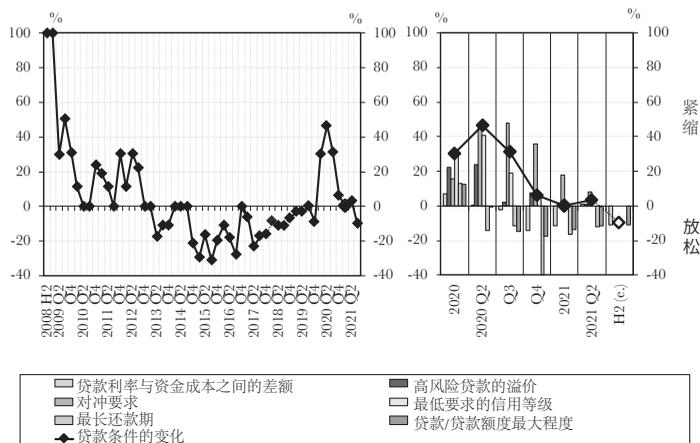
图1：2008年危机爆发和匈牙利发生新冠病毒疫情后企业贷款的百分比变化



来源：匈牙利国家银行

银行体系的顺周期性质通常体现在收紧非价格信贷条件，即银行更有可能选择贷款给谁（“采樱桃”）。与上一次危机相比，2020年信贷条件收紧的范围要小得多：与2007-2008年危机后相比，在冠状病毒爆发后的3个季度内，信贷标准的收紧幅度要小得多，时间也更短，当时金融危机之后大约4年来，信贷标准收紧是匈牙利的典型（图2）。此外，危机期间信贷需求依然强劲，除一个季度外，银行认为对长期贷款的需求有所回升，这对投资尤为重要，而从2008年下半年到2013年第二季度，银行的报告是通常需求减弱长期贷款市场。（MNB，2021a:28）⁴。

图2: 企业部门贷款条件的变化

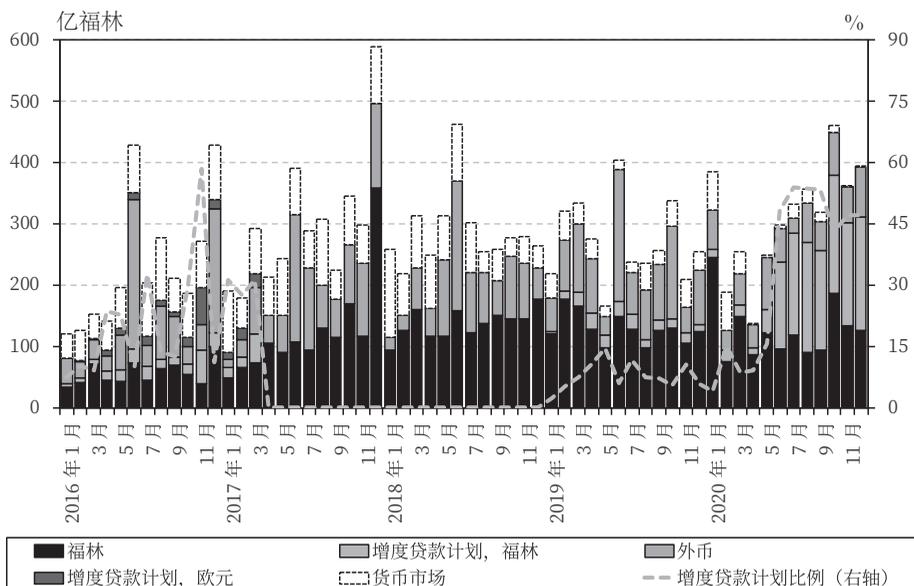


注: 净比率是按市场份额加权的紧缩和缓解之间的差值。

来源: 匈牙利国家银行, 根据各银行的反馈。

得益于受支持计划, 新公司贷款协议的总发行量在2020年整体上能够显著增加, 超过2019年的18% (MNB, 2021b)。从2020年3月到2020年底, 在国家和中央银行贷款计划中, 最重要的FGS占企业发行总额的42%, 中小企业贷款占68% (图3)。

图3: 信贷机构部门新增企业贷款



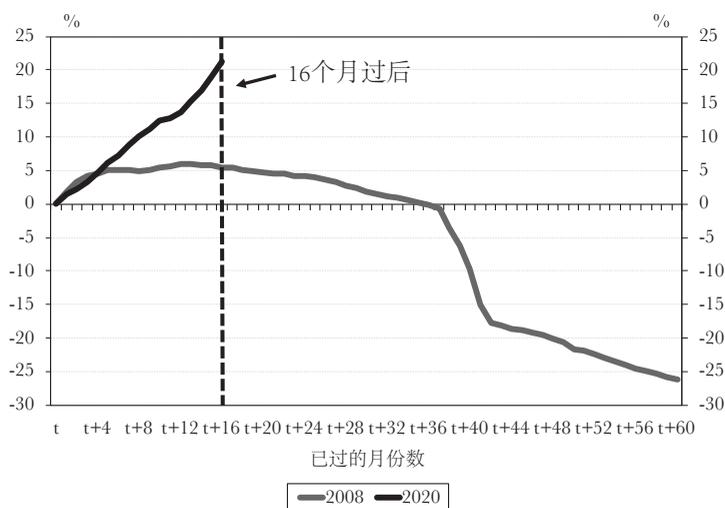
来源: 匈牙利国家银行

政府和中央银行的贷款计划也对就业产生了积极影响。根据 MNB 的估计, 由于这些计划, 员工人数超过5人的公司在2020年底的雇员人数比2020年3月平均增加了4%, 即比未参加计划的同行多0.8人(Drabancz et al, 2021)。

居民贷款

由于上述有利的结构性条件和适度的调整压力, 疫情期间零售信贷扩张势头持续。由于支付和还款, 2020年居民的贷款组合增长了14.5%, 这是欧盟最快的, 而且信贷增长比2008年危机时要强劲得多(图4)。

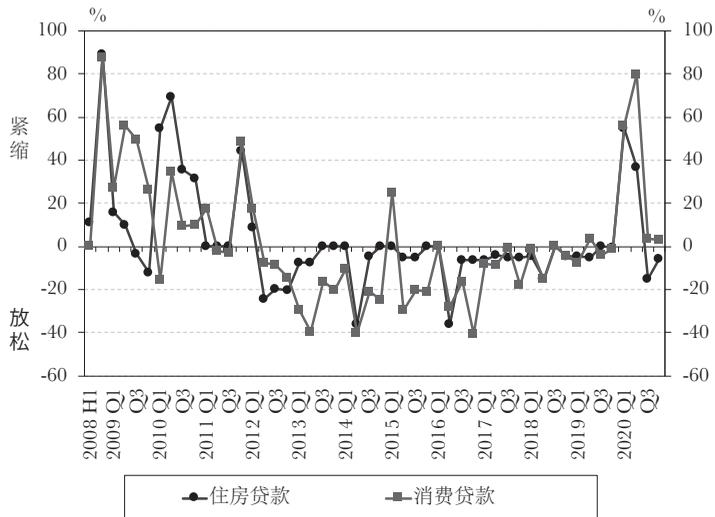
图4: 2008年危机爆发和匈牙利发生新冠病毒疫情后居民贷款的百分比变化



来源: 匈牙利国家银行

尽管在疫情发生后银行风险规避的加剧导致信贷条件收紧, 但有利的交易流程仍然存在(图5): 根据匈牙利国家银行的信贷调查, 在疫情发生后, 2020年第二季度有超过三分之一的受访银行收紧了净贷款和近五分之四的消费者信贷条款。与银行倒闭和消费者前景日益黯淡的同时, 银行还报告了这一时期的信贷需求下降, 这很好地反映在新增贷款的下降中, 尤其是个人贷款⁵(图6)。

图5: 零售板块上贷款条件的变化



注: 净比率是按市场份额加权的紧缩和缓解之间的差值。

来源: 匈牙利国家银行, 各银行反馈

图6: 信贷机构部门新增居民贷款



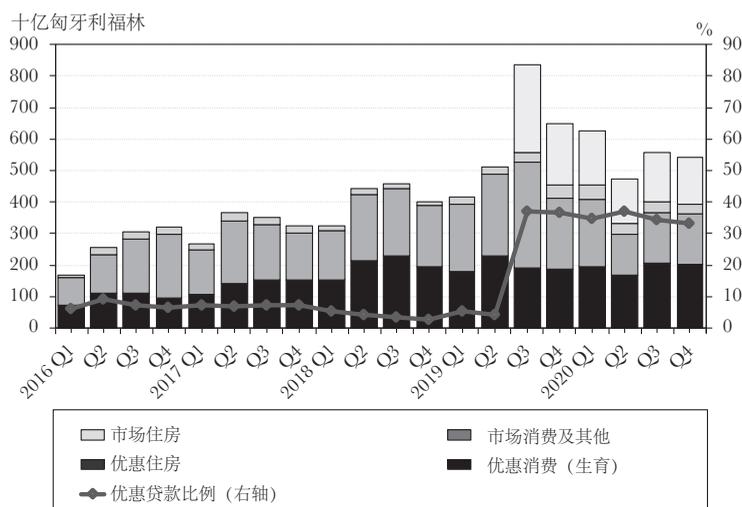
注: 贷款重组仅指与最终还款和福林兑换有关的重组。其他消费贷款包括汽车贷款和购买商品贷款和其他贷款, 不包括生育贷款。

来源: 匈牙利国家银行

尽管需求下降和供应趋紧，但零售贷款的强劲扩张部分是由于暂停还款：2020年底，有资格零售贷款的参与率为54%（MNB，2021b）。这意味着当时略多于一半的未偿还贷款暂停偿还资本，这增加了由支付和偿还计算的增长率：如果考虑到由于暂停支付的拖欠，我们将估计2020年信贷增长8.4%（MNB，2021b）。

与此同时，零售贷款得到了国家补贴贷款的支持。在零售领域，2020年发放的贷款量中有35%是政府补贴的（图7），这主要是由于其有利条件从2019年7月起迅速发放的生育贷款。在贴息贷款中，这些贷款占比最大，从2020年12月，也就是推出一年半的时间，这些贷款占零售贷款组合总额的13%就可以看出这一点。生育贷款的市场刺激作用体现在，根据匈牙利国家银行2020年6月进行的一项问卷调查，该产品的推出为63%的生育贷款债务人创造了新的目标，或者帮助他们实现了已实现（Fellner et al., 2020）。生育贷款对市场的刺激作用，但同时不威胁金融稳定，所以在新冠病毒疫情期间也在进行，因为这些贷款是由受教育程度相对较高和较富裕的社会阶层获得的，他们的劳动力市场形势证明具有弹性。

图7：居民板块上市场和贴息贷款发放情况



来源：匈牙利国家银行(2021b)

宏观审慎步骤

与2008年的世界经济危机有关，很明显，所谓的单靠微观审慎政策并不能阻止金融风暴对实体经济造成重大损失，还需要宏观审慎干预，着眼于整个金融体系，在系统层面应对风险。然而，在2008年危机之前，大多数国家没有为此制定法律或制度框架，因此没有明确授权和专用工具的宏观审慎政策（MNB，2018）。

危机过后, 宏观审慎政策框架在国际层面得到发展。由于基于危机经验启动的监管程序, 所谓的巴塞尔银行监管委员会(Basel Committee on Banking Supervision)在2010年底发布了《巴塞尔协议第三版》, 这是欧盟2013年通过的单一实践准则⁶的翻版。在匈牙利, 宏观审慎框架是由实施这些要求的部门法律和包含宏观审慎监管机构的匈牙利国家银行法案创建的。从那时起, 匈牙利国家银行一方面在欧盟层面启动了将要引入的工具, 另一方面积极寻求在国家权限范围内可以采取的措施, 以解决特定国家的金融稳定问题。挑战和风险(MNB, 2019)。匈牙利国家银行宏观审慎政策的重点是积极管理过去已经出现的风险, 防止未来风险的复苏

宏观审慎措施也为应对2008年危机的后果和降低未来发生类似系统性风险的可能性做出了重大贡献。部分原因在于, 如前所述, 国内金融体系在2020年新冠病毒疫情之前已经建立了强大的韧性, 因此面对疫情造成的压力拥有更多的资本、更高的流动性缓冲、更安全的融资结构和更优质的资产。由于这一点以及中央银行和国家针对冠状病毒采取的措施, 银行系统能够通过维持信贷活动来显著帮助经济复苏。

因此, 在新冠病毒疫情开始时, 就建立了一个全面的监管框架, 以支持通过直接行动进行缓解。审慎监管措施可以在两个主要方面支持金融体系: 增强金融机构的放贷能力, 这可以最好地缓解实体经济的下滑, 以及增强金融体系的稳定性, 但这些都通过信贷损失的增加而陷入危险。

资本要求

在实体经济最需要金融支持的时候, 银行可能会感到压力要维持其资本充足率并限制放贷。宏观审慎资本缓冲的目的是让银行在不违反最低资本要求的情况下, 在发生危机时维持对实体经济很重要的金融服务。缓冲的目的是提高银行系统对冲击的抵御能力, 并防止在由于盈利能力下降和信用损失增加而预计资本水平下降的情况下突然出售资产。2008年危机后改革的资本要求制度(包括宏观审慎资本缓冲)以及危机后复苏后盈利能力的加强, 使银行系统能够产生大量额外资本。因此, 资本缓冲可用于满足其在冠状病毒流行开始时支持维持信贷活动的目的。但是, 可能会产生许多影响, 主要与市场预期和监管框架的设计有关, 这可能会阻止银行维持信贷, 即使以低于资本缓冲要求为代价(Behn et al., 2020)。作为回应, 审慎的当局宣布了一系列措施, 以使银行更容易使用资本来弥补损失, 并减少限制放贷的动机。这些措施有助于银行系统在吸收损失的同时维持其贷款活动(欧洲央行, 2020)。

流动性和融资工具

欧洲央行和几个欧盟国家审慎的当局也强调, 银行可以利用其内置的流动性缓冲来低于流动性覆盖率(LCR)的预期水平。引入流动性覆盖率的目的是为银行在压力时期提供足够的流动性缓冲。这将允许在金融市场暂时动荡和融资困难的情况

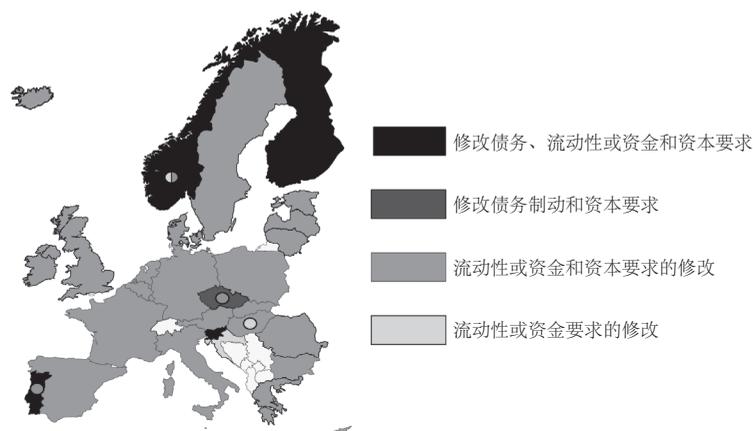
下因流动性问题而减少贷款，并降低传染风险，甚至可能导致系统性流动性问题⁷。

在匈牙利，匈牙利国家银行还出台了与外汇融资、外汇融资合规指标和外汇余额指标相关的国家宏观审慎规则，并于2020年春暂时收紧以管理疫情风险到银行融资。鉴于国内和跨境金融市场的不确定性和疫情对资金流动的影响，以及成员国可能的监管反应，这些措施是合理的。然而，随着不确定性的减少，2020年9月，匈牙利国家银行将法规恢复到了疫情前的状态（MNB，2020b）。

债务控制规则

越来越多的国家实施的债务控制规则从根本上旨在防止过度零售风险的累积以及足够的收入和抵押储备的可用性。它们的反周期校准在减轻流行病影响方面可能效果有限。在疫情造成外源性冲击的情况下，虽然可能会放宽监管以刺激经济并减少人口暂时的流动性问题，但市场参与者将变得规避风险，并总体上利用先前立法提供的回旋余地。但是，如果在某些子市场或若干中可能会建立一些不太容易受到冲击且盈利能力下降的客户组合，那么放宽或暂停债务制动规则也可能导致风险和过度负债的累积。因此，可能放宽债务制动规则的风险超过了潜在的好处。

图8: 减轻新冠病毒疫情对欧洲经济区国家影响的宏观审慎措施



注：地图上显示的措施是放松的，除此之外，匈牙利和保加利亚一直在收紧流动性和融资措施。这些在匈牙利已经恢复，但在保加利亚仍在执行。自实行宽松的疫情措施以来，所采取的恢复措施已在地图上用圆圈标出。深灰色圆圈表示已生效的恢复措施，浅灰色圆圈表示已宣布但尚未生效的恢复措施。

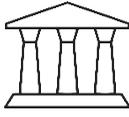
来源：匈牙利国家银行, 欧洲系统性风险委员会(ESRB)

欧洲经济区 (EEA) 在新冠病毒疫情的背景下，宏观审慎措施已被广泛用于防止贷款和银行服务中断(图8)。应对疫情的工具主要是降低资本和流动性要求或暂时容忍违反监管要求，以维持银行放贷能力。关于放宽资本要求、资本缓冲使用的容忍度(欧元区国家、匈牙利等)、逆周期资本缓冲的释放(拉脱维亚、挪

威、保加利亚、爱尔兰、捷克等), 第二支柱资本要求(欧元区国家、匈牙利等)和降低系统性风险资本缓冲(荷兰、匈牙利、波兰)最为常见。在流动性要求方面, 对暂时违反流动性覆盖率100%监管要求的容忍度可以作为欧洲的一般措施加以强调, 在一些国家通过修改国家管辖范围内的流动性要求来补充(匈牙利、保加利亚)。对于一些国家(捷克、芬兰、马耳他、挪威、葡萄牙和斯洛文尼亚), 当前的债务制动规则也已放宽(MNB, 2020b)。尽管一些国家已采取措施恢复先前的标准, 但鉴于银行体系在复苏和经济复苏中的关键作用, 预计在2022年或之后的大多数情况下会普遍退出宽松政策。

按照国际步骤, 匈牙利及时采取必要措施支持维持信贷能力(图9)。银行资本要求方面, 央行暂不履行资本维持缓冲和第二支柱资本建议, 降低系统重要性机构的资本缓冲要求, 并决定推迟审查系统性风险资本缓冲。为防止过度依赖短期外部融资, 匈牙利国家银行还修订了外汇融资合规率和外汇余额率的要求。2020年秋, 考虑到风险趋势又恢复了原状。在抵押融资合规指数方面, 通过反映市场状况, 匈牙利国家银行决定放宽对银行交叉持股的要求并推迟计划的紧缩。暂时下降或可自由使用的资本要求使可用于国内贷款的自由资本增加了一倍以上, 可用于为数万亿福林的额外贷款提供资金。就其他系统重要性机构(O-SII)的缓冲资本而言, 在解散时就宣布从2022年起逐步重建资本缓冲, 并确保其稳健运行。

图9: 应对新冠病毒疫情的过渡性宏观审慎政策决定

	措施	时段	影响
 资本	解除O-SIIB	2020. 7. 1 - 2021. 12. 31	— 维持信贷能力 — 增加承受亏损能力
	暂停SyRB	2020. 3 - (无限期)	
 贷款与融资	紧缩DEM和DMM政策	2020. 3. 24 - 2020. 9. 19	— 预防和弥合暂时的流动性干扰 — 维持长期偿付能力
	推迟收紧JMM和放宽交叉融资规则	2021. 3. 24 - 2022. 9. 30	— 降低长期(抵押)收益率
 其他	增加报告和监测要求	2020. 3- 2020. 12	— 加强监控 — 增加反应性

注: SyRB, 系统性风险资本缓冲。O-SIIB, 其他系统重要性机构的资本缓冲。DMM, 外汇资金合规率。DEM, 外汇余额率。JMM, 抵押融资合规指数。

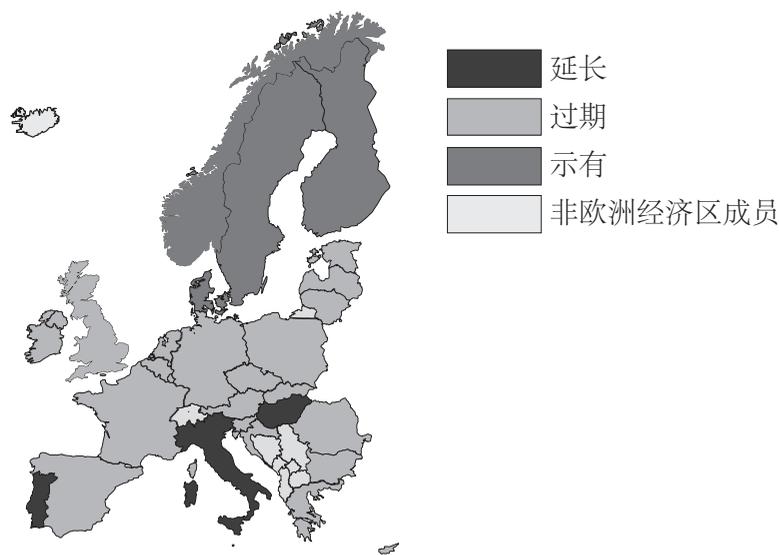
来源: 匈牙利国家银行

暂停还款在匈牙利的实施经验

暂停还款是与新冠病毒疫情相关的最新和最有影响力的措施之一。其基本目的是帮助暂时有流动性困难但长期有偿付能力的债务人，从而避免不良贷款急剧增加，维持信贷和经济活动。暂停还款通过暂时推迟还款义务来弥补因新冠病毒疫情而造成的家庭和公司收入和销售的冲击性损失。暂停还款还限制或延迟潜在违约的发生，从而减轻冠状病毒流行的直接影响，并为市场参与者提供适应时间。

在欧盟的几乎所有国家中，除北欧国家外，共有24个国家引入了某种形式的暂停还款⁸。同时，所出台的措施在法律形式、追索条件、适用方法、期限和延长期限等方面存在高度异质性。在法律框架内，除匈牙利外，欧盟其他14个国家也采取了行动，而在9个国家的情况下，以银行协会建议的形式制定了国家层面关于暂停支付的统一做法。与匈牙利一样，只有少数几个欧盟成员国实施了广泛的、无条件的企业和零售贷款还款暂停。在大多数国家，只有在某些条件直接受到冠状病毒流行的负面影响(例如失业、销售下降)的情况下，才能批准暂停。关于进入暂停，在匈牙利以一种独特的方式，债务人的进入是完全自动的，不需要单独申请。在其他欧盟国家，使用了选择加入类型的措施，即债务人可以在其申请中表明他的暂停请求，而匈牙利的情况则是不参加暂停的则需要进行申明。欧盟通常实行3至6个月的暂停，但中欧和东欧地区的国家选择了更长的6至9个月的更长期限。在2020年底或2021年6月之前，暂停通常会扩大到范围更窄的利益相关者(Drabancz et al., 2021)。

图 10: 欧盟中暂停支付还款的国际实践(截至2021年7月31日)



来源: 欧洲系统性风险委员会(ESRB), 匈牙利国家银行整理

由于新冠病毒疫情, 在匈牙利国家银行建议下, 匈牙利政府于2020年3月18日暂停因家庭、非金融公司、金融公司和投资基金的债务而产生的所有支付义务。根据暂停还款, 直到2020年12月31日, 偿还所有已支付至2020年3月18日的信用债务的义务在不进行单独请求的情况下自动暂停, 但债务人可以选择继续偿还贷款。因延期还款而拖欠的利息不会被本金化, 但不会被消除, 客户必须在期末按年平均分期付款, 这样在延期到期后应付的分期付款不能增加, 而是增加了剩余期限。由于新冠病毒疫情持续时间加长, 并从2020年9月开始再度加剧, 政府决定先将暂停还款期限延长6个月, 然后再延长3个月, 直至2021年9月30日。

2020年5月, 约有160万零售债务人和5万家企业利用了暂停贷款, 占有资格的零售和企业贷款的50%至60%。方案实施以来, 随着疫情好转、经济不确定性降低, 缓贷存量逐步下降。到2021年6月, 参与暂停的零售客户数量已降至115万和2.8万亿匈牙利福林, 从截至2020年3月18日发行的合格投资组合的58%降至48%, 仅占总零售贷款组合的1/3。企业参与度下降幅度更大: 到2021年6月, 参与暂停的5万家企业减少到2500万家。到2021年6月, 受影响的贷款组合已降至1.9万亿匈牙利福林, 从最初符合条件的贷款组合的53%降至33%, 并降至企业贷款组合总额的20%。

因此, 暂停还款使得在国民经济层面实施一项重大的经济复苏措施成为可能。根据我们的估计, 到2020年底, 暂停还款可能暂时为使用该计划的家庭和企业国民经济中留下约1.7万亿匈牙利福林的过剩流动性, 占2019年GDP的3.5-3.7%。其中家庭部分约占5800-6200亿匈牙利福林, 占2019年GDP的1.2-1.3%。在企业领域, 截至年底, 暂停的流动性影响估计为1.1万亿匈牙利福林, 占2019年GDP的2.3-2.4%。将暂停期延长9个月至2021年9月, 可能会为家庭留下约4500至5000亿匈牙利福林的剩余流动性, 为企业留下了6000-7000亿匈牙利福林的富余流动资金 (Drabancz et al., 2021)。

同时, 疫情后的长期延期还款, 将增加延期还款期间的利息, 显着延长贷款期限, 模糊客户的真实还款能力, 并可能进一步损害客户的支付纪律。在家庭债务人的情况下, 从消费者保护的角度来看, 债务人在许多情况下不知道暂停对其信贷协议的实际影响, 也无法正确评估追索风险 (MNB, 2021a)。因此, 暂停期满后问题银行贷款存量可能会增加, 这可能会侵蚀银行的资本头寸, 恶化银行通过亏损放贷的意愿, 从而增加整体金融稳定风险。出于这个原因, 为了避免潜在系统性风险的积累而可能延长暂停期, 只有真正需要的客户才有理由这样做。根据匈牙利国家银行在2021年6月的估计, 参与暂停以及债务人的活动和财务状况使10%的零售贷款和12%的公司贷款具有高风险 (MNB, 2021a)。支持这一层群是合理和必要的, 以便逐步开始偿还贷款, 而非高风险客户则需要开始按正常还款时间表偿还贷款, 以保持金融稳定风险适度, 银行体系能够继续充分这样做, 为经济提供信贷。

总结

2020年初出现的新冠病毒疫情对世界经济造成了前所未有的冲击,经济下滑速度超过了2008年危机时的速度。与2008年金融危机相比,缺乏宏观金融回旋余地和缺乏宏观审慎框架强化了银行体系的顺周期性质,从而导致经济企稳。资本更加雄厚和更有收益的银行体系和有利的宏观经济形势在克服了2008年危机的不利遗产——外币贷款、(可)浮动利率贷款、过于按收入比例的还款——方面起到了重要作用。

有利的宏观融资结构不仅为疫情期间的财政刺激提供了机会,也助力了政府和中央银行采取信贷市场和宏观审慎措施,即减轻金融和商业周期相互增强的不利影响。一个极其重要的步骤是暂停还款,这有助于在新冠病毒疫情期间保持债务人的偿付能力。在企业贷款市场中,除了暂停之外,宣布的大额贷款和担保计划最有助于维持信贷活动。国家贴息贷款的发放在零售贷款中也发挥了重要作用,尤其是对生育贷款具有显著的市场刺激作用。放宽对银行的审慎要求,例如取消部分资本要求或对违规行为的容忍度,通过扩大银行的放贷能力,进一步有助于维持信贷活动。

注释

¹ 本文内容为作者的观点,不一定反映匈牙利国家银行的立场。

² <https://www.mnb.hu/letoltes/nhpfix-junius-hu.pdf>

³ 固定汇率兑换还保护了消费者免受 2015 年初市场汇率不利发展的影响,当时瑞士央行取消了瑞士法郎与欧元的挂钩,将其兑福林的汇率稳定在 10-15% 左右。

⁴ 2007-2008 年危机之后,由于落后的投融资限制,匈牙利经济的潜在增长率显著下降 (MNB, 2012b: 8)。

⁵ 同时,个人贷款的下降也是由于 2020年3月至2020 年底推出的贷款利息限制,因为许多银行的产品分销因银行产品开发而暂停。

⁶ 信贷机构和投资公司的资本要求条例《资本要求条例》(Capital Requirements Regulation, CRR)和这些机构的《资本要求指令IV》(Capital Requirements Directive IV - CRDIV),由欧盟委员会通过的授权欧盟法律补充、立法和实施措施以及建议和意见由各种相关的欧盟机构——欧洲系统性风险委员会(ESRB)和欧洲银行管理局(EBA)发布。

⁷ 关于欧洲央行应对新冠病毒疫情的监管安排的7个常见问题解答(europa.eu)。

⁸ 基于欧洲系统性风险委员会新冠病毒疫情应对数据库:《应对新冠病毒疫情的政策措施》(europa.eu)。

参考文献

Adrian, Tobias - Shin, Hyun Song (2008): *Liquidity and Leverage*《流动性和杠杆》. Federal Reserve Bank of New York, Staff Report.No. 328.

Behn M. - Ranciota E. - Rodriguez d'Acri C. (2020): *Macroprudential capital buffers - objectives and usability*, *Macroprudential Bulletin 11*《宏观审慎资本缓冲——目标和可用性,宏观审慎公告11》. [https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/macprudential-bulletin/html/ecb_](https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/macprudential-bulletin/html/ecb_mp-) mp-

bu202010_1~01c

- Borio, Claudio – Furfine, Craig —Lowe, Philip (2001): Procyclicality of the financial system and financial stability: issues and policy options 《金融体系的顺周期性和金融稳定性: 问题和政策选择》. BIS Papers, No. 1.
- Dancsik Bálint – Kolozsi Pál Péter – Winkler Sándor (2017): *A devizahitelek forintosításának pénzügypolitikai szempontjai: növekvő stabilitás és jegybanki mozgástér* 《外币贷款福林兑换的财政政策方面: 增加央行稳定性和回旋空间》. In: MNB: A magyar út -célzott jegybanki politika.
- Dancsik Bálint – Fábrián Gergely – Fellner Zita – Horváth Gábor – Lang Péter – Nagy Gábor – Oláh Zsolt –Winkler Sándor (2015): A nemteljesítő lakossági jelzáloghitel-portfólió átfogó elemzése mikroszintű adatok segítségével 《利用微观数据综合分析不良零售抵押贷款组合》. MNB-tanulmányok különszám.
- Darvas Zsolt (2013): *Can Europe recover without credit?* 《欧洲能否在没有信贷的情况下复苏?》Bruegel. <https://www.bruegel.org/2013/02/can-europe-reco-ver-without-credit/>.
- Drabancz Áron – El-Meouch Nedim Márton – Lang Péter (2021): *A koronavírus-járvány miatt bevezetett jegybanki és állami hitelprogramok hatása a magyar foglalkoztatásra* 《新冠病毒疫情下中央银行和国家贷款计划对匈牙利就业的影响》. Közgazdasági Szemle, LXVIII. évf.
- Drabancz Áron – Grosz Gabriella – Palicz Alexandr – Varga Balázs (2021): *A fizetési moratórium bevezetésének magyarországi tapasztalatai* 《匈牙利实行暂停还款的经验》. Hitelintézeti Szemle, 20(1), 5-42.
- ECB (2020): *Financial Stability Review* 《金融稳定评论》, 2020 May. <https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/html/ecb.fsr202005~1b75555f66.en.html#toc34>
- Fellner Zita – Marosi Anna – Szabó Beáta (2021): A babaváró kölcsön hitelpiaci és reálgazdasági hatásai 《生育贷款的信贷市场和实体经济效应》. Közgazdasági Szemle LXVIII. évf., 150-177.
- Horváth Edit – Mérő Katalin – Zsámboki Balázs (2002): *Tanulmányok a bankszektor tevékenységének prociklikusságáról* 《银行业活动顺周期性研究》. MNB Műhelytanulmányok 2002/19.
- KSH (2021): *A makrogazdaság főbb negyedéves adatai* 《宏观经济季度主要数据》. https://www.ksh.hu/stadat_files/gdp/hu/gdp0085.htmlsdfasdf.
- Matolcsy György (2020): *Egyensúly és növekedés 2010-2019. Sereghajtóból újra éllovas* 《2010-2019年的平衡和增长。落后者再次成为领跑者》. Második, átdolgozott kiadás, Magyar Nemzeti Bank.
- MNB (2012a): *Jelentés a pénzügyi stabilitásról* 《金融稳定报告》. 2012. április. Magyar Nemzeti Bank.
- MNB (2012b): *Jelentés az infláció alakulásáról* 《通货膨胀情况报告》. 2012. december. Magyar Nemzeti Bank.
- MNB (2017): *A Növekedési Hitelprogram eredményei* 《增长贷款计划的成果》. 2017. június. Magyar Nemzeti Bank. <https://www.mnb.hu/letoltes/a-novekedesi-hitelprogram-eredmenyei-honlap-ra-20170613.pdf>
- MNB (2018): *Stabilitás ma – stabilitás holnap* 《稳定的今天—稳定的明天》. A Magyar Nemzeti Bank makroprudenciális stratégiája, Magyar Nemzeti Bank.
- MNB (2019): *Jelentés 2013-2019* 《2013-2019报告》. 2019. Magyar Nemzeti Bank.
- MNB (2020a): *Pénzügyi stabilitási jelentés* 《金融稳定报告》. 2020. május. Magyar Nemzeti Bank.
- MNB (2020b): *Makroprudenciális jelentés* 《宏观经济学报告》. 2020. Magyar Nemzeti Bank.
- MNB (2021a): *Pénzügyi stabilitási jelentés* 《金融稳定报告》. 2021. június. Magyar Nemzeti Bank.
- MNB (2021b): *Hitelezési Folyamatok* 《信贷程序》. 2021 március. Magyar Nemzeti Bank.
- OECD (2020): *OECD Economic Outlook* 《经合组织经济展望》. Interim Report March 2020.